

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, GOOD GOVERNANCE,  
DAN CORPORATE SOCIAL  
RESPONSIBILITY TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan Untuk Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**MAWAR FITRYA RIZQY**

**2012310433**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2016**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mawar Fitriya Rizqy  
Tempat, Tanggal lahir : Jangkar Prima, 12 Desember 1994  
N.I.M : 2012310433  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Good Corporate Governance*, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

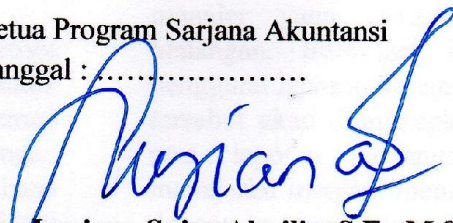
Tanggal : 29-03-2016



**(Triana mayasari, S.E., Ak., M.Si., CA.)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal : .....



**(Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si., QIA.)**

# **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Mawar Fitrya Rizqy**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email: [Mawarfitrya12@gmail.com](mailto:Mawarfitrya12@gmail.com)  
Jl. Nginden Semolo 34 – 36 Surabaya

## **ABSTRACT**

*Getting the maximum profit and increase wealth for shareholders is the main objective of a company. A company is said to be good can be seen from the share price looks high, ups and downs of the value of the company may be affected by the ownership structure, good corporate governance (GCG) and corporate social responsibility (CSR). The company's high value may indicate the amount of wealth for shareholders. The aim of this study was to determine the effect of ownership structure, good corporate governance and corporate social responsibility to corporate value. The population used in this study is the consumer goods industry companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) 2012-2014. The sampling technique used in this research is purposive sampling, so that the study sample in accordance with the criteria is 39 companies. Analysis of the data used in this research is the analysis Partial Least Square (PLS). Results from this study indicate the ownership structure, good corporate governance, and corporate social responsibility influence the value of the company.*

**Keywords:** *firm value, ownership structure, good corporate governance, and corporate social responsibility.*

## **PENDAHULUAN**

Tujuan utama sebuah perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya dan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Suatu perusahaan dikatakan baik dapat dilihat dari harga saham yang terlihat tinggi, naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan besarnya kemakmuran bagi para pemegang saham.

Struktur kepemilikan adalah proses pengendalian yang dilakukan untuk meyakinkan bahwa manajemen perusahaan bertindak sejalan dengan kepentingan para pemilik perusahaan (pemegang saham). Struktur kepemilikan menunjukkan bahwa variabel-variabel penting didalam struktur modal yang tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan

ekuitas, tetapi ditentukan juga oleh presentase kepemilikan manajerial, institusional dan publik (Jensen dan Meckling, 1976).

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham pada perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer yang terdapat pada laporan keuangan. Informasi ini penting bagi pengguna laporan keuangan dan informasi tersebut akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Kepemilikan manajerial menjadi menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Kerangka *agency theory* berhubungan dengan manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan



*principal* (Schroeder *et al.* 2001 dalam Yulius, 2007). *Agent* harus menjalankan bisnis demi kepentingan *principal*. Keputusan bisnis yang diambil perusahaan adalah keputusan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Seorang manajer bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham, hal akan menimbulkan ancaman bagi para pemegang saham. Masalah ini akan menjadi dasar dalam *agency theory*, yaitu konflik kepentingan pemegang saham dan manajer masing-masing berkepentingan untuk memaksimalkan tujuannya. Masing-masing pihak memiliki resiko, manajer memiliki resiko untuk tidak ditunjuk lagi sebagai manajer jika gagal menjalankan fungsinya, sementara pemegang saham memiliki resiko kehilangan modal jika salah memilih manajer

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan lain dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa Dyah (2009). Peningkatan kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* karena semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi maka akan dapat mengurangi terjadinya konflik antara kreditur dan manajer, akhirnya dapat menekan biaya keagenan Metta (2012). Kepemilikan publik diharapkan dapat mengurangi *agency cost*, karena semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, dengan kata lain meningkatnya kepemilikan saham oleh publik akan disertai dengan semakin besarnya peluang terpilihnya dewan direksi dari luar yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik merupakan salah satu pemicu yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Komang, 2013).

Menurut Muh. Arief (2011:1) bank dunia (*world bank*) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. Mekanisme *good corporate governance* dalam penelitian ini menggunakan dua proksi yaitu komite audit dan komisaris independen. Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti menjaga agar tercipta sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dapat terlaksana *good corporate governance*. Sedangkan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris yang ada didalam perusahaan, komisaris independen bertugas untuk mengawasi kegiatan atau organisasi perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi di dalam perusahaan semakin baik, oleh karena semakin banyak anggota dewan komisaris independen, maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, sehingga mewakili kepentingan *stakeholders* untuk kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan (Priyatna, 2013). *Corporate social responsibility* merupakan bentuk tanggung jawab dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktifitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk tanggung jawab oleh perusahaan yang dilakukan terhadap lingkungan, nama baik perusahaan tersebut akan meningkat. Investor akan lebih berminat pada perusahaan yang memilikicitra baik

dimasyarakat karena semakin baik citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Perusahaan tersebut akan berjalan lancar dan nilai saham dari perusahaan tersebut meningkat (Reny dan Denies, 2012).

Reny dan Denies (2012) berpendapat bahwa peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh perusahaan, tercermin dari harga pasar saham dan penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go publik*. Proses memaksimalkan nilai perusahaan akan memunculkan konflik antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang disebut dengan *agency problem*. Pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. *Agency problem* akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Peran *monitoring* dan pengawasan kontrol dari luar yang baik, dibutuhkan perusahaan agar dapat tercapai tujuan yang diinginkan perusahaan sebagaimana mestinya.

Perusahaan yang digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan sampel yang digunakan adalah perusahaan di sektor barang konsumsi. Sampel ini dipilih karena sektor barang konsumsi sangat stabil dan tidak terpengaruh oleh musim atau perubahan kondisi perekonomian (misalnya inflasi). Walaupun terjadi krisis ekonomi, kelancaran produksi industri barang konsumsi masih terjamin karena dalam

kondisi apapun konsumen tetap membutuhkan produk makanan dan minuman sebagai kebutuhan dasar. Hal ini menyebabkan banyak perusahaan ingin memasuki sektor ini, sehingga persaingan makin tajam. Pada keadaan ini perusahaan harus memperkuat kondisi keuangan didalam perusahaan dengan cara mengelola nilai perusahaan dengan baik (Ani dan Joko, 2013).

Berbagai penelitian terkait dengan struktur kepemilikan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan (Sri, 2011), (Dwi, 2012), dan (Falah dan Kiswanto, 2015). Akan tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sri, 2011), (Dwi, 2012), dan (Komang, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Reny dan Denies (2012), menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Miranty (2012), menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Komang (2013), menunjukkan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Priyatna (2013), menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

*Grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Agency*

*Theory*. Menurut Ikhsan (2008: 76) teori agensi mengarah pada hubungan agensi, pemilik (*principal*) yang memberi mandat pada pekerja (*agent*). Munculnya teori keagenan karena adanya individu-individu yang bertindak untuk kepentingan mereka sendiri sehingga terkadang mengabaikan kepentingan perusahaan. Teori agensi bertujuan untuk (1) menyelesaikan masalah agensi yang muncul ketika adanya konflik tujuan antara prinsipal dan agen serta kesulitan prinsipal melakukan verifikasi pekerjaan agen, (2) menyelesaikan masalah pembagian resiko yang muncul ketika prinsipal dan agen memiliki perilaku berbeda terhadap setiap resiko. Secara keseluruhan, teori agensi mengikat janji perilaku kooperatif, tetapi dengan tujuan yang berbeda dan perilaku yang berbeda dalam menghadapi resiko.

### **Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)**

Teori legitimasi adalah teori yang berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut Ismail (2008:130) program *corporate social responsibility* juga dapat diimplementasikan oleh perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap perusahaan. Dalam hal ini, operasi perusahaan bisa saja tidak menimbulkan dampak buruk terhadap masyarakat disekitarnya dan perusahaan melaksanakan aktivitas *corporate social responsibility* justru untuk meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap keberadaan perusahaan.

### **Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan adalah proses pengendalian yang dilakukan untuk meyakinkan bahwa manajemen perusahaan bertindak sejalan dengan kepentingan para pemilik perusahaan (pemegang saham). Struktur kepemilikan menunjukkan bahwa variabel-variabel penting didalam struktur modal yang tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan ekuitas, tetapi ditentukan juga oleh

presentasi kepemilikan manajer, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik (Jensen dan Meckling, 1976).

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial ditandai dengan adanya kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki pihak manajemen yang ikut berpartisipasi aktif di dalam pengambilan keputusan. Menurut Priyatna (2012), kepemilikan manajerial dijelaskan melalui sudut pandang pendekatan keagenan. Pendekatan keagenan menganggap bahwa struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu instrument atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial adalah salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan meningkat, maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri.

### **Kepemilikan Institusional**

Menurut Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain, yaitu kepemilikan oleh perusahaan lain, bank, dan institusi lainnya. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan pengawasan lebih besar yang dilakukan oleh pihak investor institusional, sehingga dapat meminimalkan tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam

setiap keputusan yang diambil oleh manajer, hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis, sehingga tidak mudah terpicu oleh tindakan yang memanipulasi keuntungan sepihak.

### **Kepemilikan Publik**

Kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat atau publik. Semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, dengan kata lain meningkatnya kepemilikan saham oleh publik akan disertai dengan semakin besarnya peluang terpilihnya dewan direksi dari luar, yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Komang, 2013). Kinerja perusahaan yang baik merupakan salah satu pemicu meningkatnya nilai perusahaan.

### **Good Corporate Governance**

Menurut Muh. Arief (2011:1) Pentingnya penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan seperti: dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya pengambilan keputusan perusahaan yang lebih baik, perusahaan akan mudah mendapatkan dana yang lebih murah karena adanya faktor kepercayaan dari investor dan pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan. Pada kenyataannya penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan bukan hal yang mudah, karena pada pandangan teori keagenan terdapat pemisah antara agen dan prinsipal yang mengakibatkan terjadinya konflik antara pemilik dan pemegang saham, adanya konflik tersebut di dalam perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut membutuhkan adanya mekanisme pengendali yang dapat mengatasi perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak.

### **Komite Audit**

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit sebagai suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris, dengan demikian tugas komite audit adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan (Muh. Arief, 2008:25).

### **Komisaris Independen**

Komisaris independen adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan serta memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan pengelolaan perusahaan. Menurut Muh. Arief (2009:19) lemahnya pengawasan yang independen dan terlalu besar kekuasaan eksekutif telah menjadi sebagian penyebab tumbangannya perusahaan-perusahaan di dunia. Selain itu lemahnya pengawasan terhadap manajemen juga diindikasikan sebagai salah satu penyebab krisis finansial di Asia, termasuk Indonesia. Oleh karena itu, pemberdayaan komisaris dengan cara memperkenalkan komisaris independen yang diharapkan akan menjadi penggerak *good corporate governance* telah menjadi bagian dari reformasi kehidupan bisnis di Indonesia pascakrisis.

### **Corporate Social Responsibility**

Menurut Hendrik (2008:1) *corporate social responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan. Semakin banyak bentuk tanggung jawab oleh perusahaan yang

dilakukan terhadap lingkungannya, nama baik perusahaan tersebut akan meningkat. Investor akan lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik dimasyarakat karena semakin baik citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Perusahaan tersebut akan berjalan lancar dan nilai saham dari perusahaan tersebut meningkat dan dapat meningkatkan legitimasi dari masyarakat.

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pengertian nilai perusahaan berbeda-beda menurut para ahli, menurut Saud, (2006:5) bagi perusahaan yang belum *go publik* nilai perusahaan merupakan jumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go publik* nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal.

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa pengaruh struktur kepemilikan dan *corporate control* terhadap struktur modal akan menjadi perhatian khusus dengan pertimbangan dalam sistem ekonomi modern. Banyak perusahaan yang tidak dikelola oleh pemiliknya, melainkan dikelola oleh manajer profesional yang diberi kompensasi untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik. Hal tersebut akan memungkinkan untuk mengakibatkan adanya permasalahan keagenan (*agency problem*) maupun asimetri informasi. Semakin banyak kepemilikan saham, maka pengawasan yang dilakukan pemilik terhadap manajemen akan semakin efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Sri (2011), Dwi (2012)

dan Komang (2013), menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial (*insider*) dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajerial, maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan, karena manajemen ikut merasakan manfaat dari keputusan yang diambil. Bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh Sri (2011) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Shleifer dan Vishny (1986) dalam Diyah (2009) berpendapat bahwa kepemilikan institusional dalam tingkat proporsi yang cukup besar akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dasar argumentasi ini adalah semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh institusional maka pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku manajer dan mengurangi *agency cost*. Bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh penelitian Dwi (2012) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan publik merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh masyarakat atau publik. Semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, jika pengendalian yang dilakukan terhadap perilaku manajemen baik, maka akan dapat



mengurangi konflik keagenan. Dengan kata lain, meningkatnya pemilik saham publik akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja yang semakin baik merupakan salah satu pemicu meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian Komang (2013), menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori keagenan menyatakan bahwa agen lebih cenderung mementingkan dirinya sendiri dari pada meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila perusahaan dapat mengendalikan perilaku manajer. *Good corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Bukti empiris mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan di tunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Reny dan Deanis (2012) yang membuktikan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya dan membantu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Sillagan dan Machfoed (2006) dalam Angraheni *et all.* (2010) menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan, keberadaan komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q. Terbukti bahwa keberadaan komite audit dapat meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan

komisaris independen yang ada didalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Semakin banyak anggota dewan komisaris independen, maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan adanya komisaris independen dapat mengurangi konflik keagenan dalam perusahaan, sehingga perusahaan dapat lebih berfokus dalam meningkatkan nilai perusahaan. Bukti empiris mengenai pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Priyatna (2013) bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

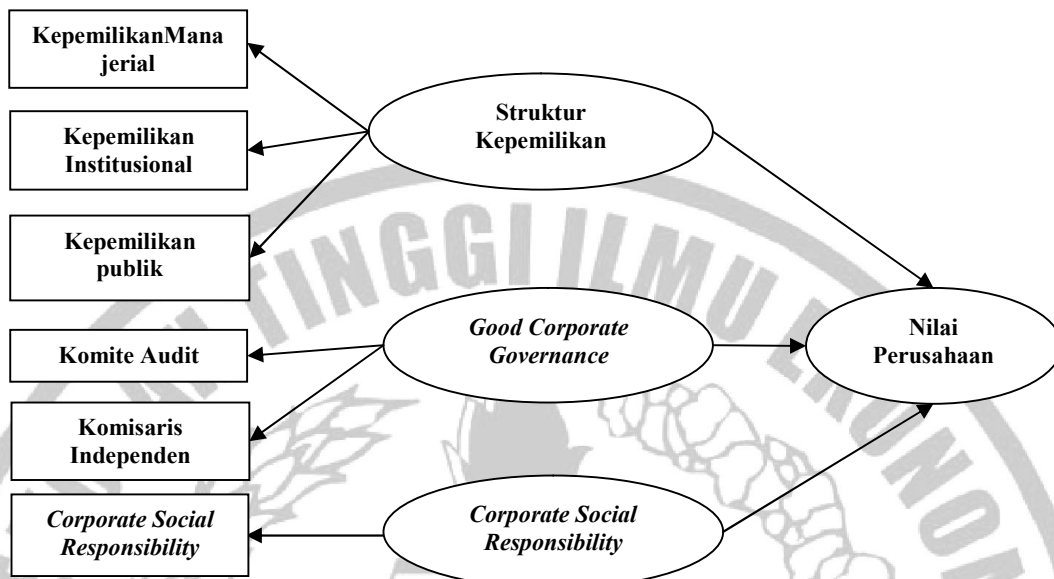
Hipotesis 2 : *Good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin banyak bentuk pertanggung jawaban yang di berikan oleh perusahaan terhadap lingkungan di sekitar, maka perusahaan tersebut mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baik citra perusahaan dan loyalitas konsumen semakin tinggi, sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Bukti empiris mengenai pengaruh *corporate social responsibility* ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Komang (2013), yang membuktikan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:  
 Hipotesis 3 : *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Berdasarkan sifat dan jenis data, penelitian ini termasuk dalam penelitian arsip yaitu penelitian tertulis berupa dokumen atau bukti-bukti milik perusahaan dan publikasi yang diperoleh dari sumber tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan publikasi data yang diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini dapat diklasifikasikan sebagai penelitian bersifat deskriptif-analitis, yaitu penelitian menggunakan dan menjelaskan variabel-variabel independen seperti: struktur kepemilikan, *good corporate governance*, dan *corporate social responsibility*, untuk menganalisis bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, analisis dilakukan dalam kurun waktu tiga tahun yaitu 2012-2014.

### Batasan Penelitian

penelitian ini berfokus pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia, dan mempublikasikan laporan *Corporate social responsibility* dalam *annual report* dengan periode 2012-2014.

### Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah yang dikembangkan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen yaitu struktur kepemilikan yang diukur dengan presentase kepemilikan saham oleh manajemen (KM), kepemilikan saham oleh institusi (KINS) dan kepemilikan publik (KP). *Good corporate governance* yang diukur dengan jumlah komite audit (KMA), dan komisaris independen (KIND). *Corporate social responsibility* diukur dengan menggunakan

(CSR). Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (NI).

## Definisi Operasional Variabel

### Struktur kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah proses pengendalian yang dilakukan untuk meyakinkan bahwa manajemen perusahaan bertindak sejalan dengan kepentingan para pemilik perusahaan (pemegang saham). Struktur kepemilikan diukur dengan menggunakan:

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan (Diyah dan Erman, 2009). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Saham yang beredar}}$$

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, atau perusahaan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa. (Dwi, 2012). Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh institusi}}{\text{Saham yang beredar}}$$

### Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah presentase saham yang dimiliki oleh masyarakat atau publik, kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh publik akan membuat manajer berkewajiban untuk memberikan informasi internal secara berkala sebagai pertanggung jawabannya (Falahdan Kiswanto, 2015). Kepemilikan publik dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh publik}}{\text{Saham yang beredar}}$$

### Good Corporate Governance

*Good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. *Good corporate governance* diukur dengan menggunakan :

### Komite Audit

Komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. (Muh. Arief, 2008:25). Pengukuran komite audit dalam perusahaan, diukur dengan menggunakan jumlah komite audit yang ada dalam masing-masing perusahaan sampel.

### Komisaris Independen

Komisaris independen adalah organ perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan serta memberikan nasehat kepada direksi dalam menjalankan pengelolaan perusahaan (Muh. Arief, 2009:19). Komisaris independen diukur dengan menggunakan jumlah komisaris independen yang ada dalam masing-masing perusahaan sampel.

### Corporate Social Responsibility

*Corporate social responsibility* adalah bentuk tanggung jawab dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktifitas operasional perusahaan dan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam laporan tahunannya (Reny dan Denies, 2012). Pengungkapan *corporate social responsibility* dilakukan dengan pemberian *score* yaitu:

*Score 0*: Jika perusahaan tidak mengungkapkan item daftar pertanyaan.

*Score 1*: Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Pengukuran kemudian dilihat pada rumus sebagai berikut :

$$\text{Pengungkapan CSR} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Jumlah item yang ditetapkan GRI}}$$

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan segi perubahan harga saham (Reny dan Denies, 2012). Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q, dapat dilihat pada rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = *Closing price* x Jumlah saham yang beredar

EBV = Nilai Buku dari Total Ekuitas

D = Nilai Buku dari Total Hutang

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Sedangkan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel secara tidak acak, agar mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan sampel adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014.
- Perusahaan yang memiliki informasi mengenai struktur

kepemilikan, *good corporate governance* dan *corporate social responsibility*.

- Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* dan/atau laporan berkelanjutan (*Sustainability Report*) berturut-turut pada tahun 2012-2014.

### Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder mengenai laporan keuangan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) atau website resmi perusahaan. Data mengenai pengungkapan CSR diperoleh dari *annual report* masing-masing perusahaan yang diperoleh dari website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *sustainability report* yang ada di website perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara menggunakan jurnal-jurnal, buku-buku, arsip-arsip yang ada di beberapa sumber seperti BEI, perpustakaan, dan internet, serta data sekunder dalam bentuk laporan tahunan dan *sustainability report* yaitu perusahaan yang dijadikan sebagai subyek penelitian.

### Teknik Analisis Data

Langkah-langkah dalam melakukan teknik analisis data dalam penelitian adalah sebagai berikut :

- Melakukan perhitungan pada data yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX).
- Melakukan entri data atas hasil pengukuran variabel dari perusahaan industri barang konsumsi yang dijadikan sampel dalam penelitian sehingga data siap diolah.



3. Menghitung data dan melakukan analisa data agar menghasilkan kesimpulan yang sesuai dengan penelitian.

### Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat informasi struktur kepemilikan, *good corporate governance*, dan pengungkapan CSR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Statistik deskriptif merupakan sebuah pengujian yang memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (Imam, 2012:19).

### Partial least square (PLS)

Penelitian ini menggunakan analisis dan pendekatan *Partial least square* (PLS). PLS adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. PLS juga memungkinkan analisis sekaligus atas variabel laten dengan beberapa indikator. Analisis *Partial Square* (PLS) merupakan metode analisis yang sering disebut sebagai *soft modeling* karena meniadakan asumsi-asumsi OLS (*Ordinary Least Square*) regresi, seperti data harus terdistribusi normal secara multivariate antar variabel eksogen (Hengky dan Imam, 2012: 6).

### Model Pengukuran (*Outer Model*)

Pengukuran model melalui analisis konfirmatori dilakukan dengan menguji *Convergent validity*. *Convergent validity* berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur dari suatu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi. Uji *convergent validity* indikator reflektif dengan menggunakan SmartPLS dapat dilihat dari nilai *loading factor* untuk tiap indikator konstruk. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menilai *convergent validity* yaitu nilai *loading factor* harus lebih dari 0,70 untuk penelitian yang

bersifat *confirmatory*, dan nilai *loading factor* antara 0,60 sampai 0,70 untuk penelitian yang bersifat *exploratory* masih dapat diterima serta nilai *average variance extracted* (AVE) harus lebih besar dari 0,50. Namun untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran, nilai *loadig factor* 0,50 sampai 0,60 masih dianggap cukup (Hengky dan Imam, 2012:78).

*Average varaiance extracted* (AVE) digunakan untuk mengukur reliabilitas *component score* variabel laten. Nilai AVE direkomendasikan harus lebih besar dari 0,50 yang menunjukkan bahwa 50% atau lebih *variance* dari indikator dapat dijelaskan. Selain itu uji validitas pengukuran model juga dilakukan untuk menguji reliabilitas suatu konstruk. Uji reliabilitas dilakukan untuk membuktikan akurasi, konsistensi, dan ketepatan instrumen dalam mengukur konstruk dengan menguji *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Namun *cronbach's alpha* untuk menguji reliabilitas konstruk akan memberikan nilai yang rendah, sehingga disarankan untuk menggunakan *composite reliability* dalam menguji reliabilitas suatu konstruk. *Rule of thumb* yang biasanya digunakan untuk menilai reliabilitas konstruk yaitu dengan nilai *composite reliability* harus lebih besar dari 0,70 untuk penelitian yang bersifat *confirmatory* dan nilai 0,60 sampai 0,70 masih dapat diterima untuk penelitian yang bersifat *exploratory* (Hengky dan Imam, 2012:79).

### Model Struktural (*Inner Model*)

*Inner model* (*inner relations*, *structural model*, dan *substantive theory*) menggambarkan hubungan-hubungan antara variabel laten berdasarkan teori substantif (Hengky dan Imam, 2012:82). Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, dan uji t serta signifikan dari koefisien parameter jalur struktural. Langkah pertama dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel laten

dependen dengan interpretasi yang sama pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk melihat pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif. Nilai *R-square* 0.75, 0.5 dan 0.25 dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderate, dan lemah hasil dari PLS *R-square* mempresentasikan jumlah varian dari konstruk yang dijelaskan oleh model (Hengky dan Imam, 2012:82).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Menurut Imam (2012:19) Statistik deskriptif berfungsi untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan, dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif. Secara khusus, statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data dan menunjukkan nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata, dan nilai deviasi standar dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	39	.00017	.47522	.05860	.123568
Kepemilikan Institusional	39	.224784	.97735	.73138	.196714
Kepemilikan Publik	39	.02140	.40137	.20969	.108244
Komite Audit	39	2	3	3	.223
Komisaris Independen	39	1	3	1	.627
<i>Corporate Social Responsibility</i>	39	.12658	.49367	.310613	.116082
Nilai perusahaan	39	.51453	4.90614	1.51459	.97847

Berdasarkan hasil dari uji statistik deskriptif diatas, dapat dijelaskan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) selama tiga periode dengan jumlah sampel sebanyak 39 perusahaan memiliki nilai minimum sebanyak 0,00017 yang terdapat pada PT. Langgeng Makmur Industri Tbk pada tahun 2012, 2013 dan 2014. Nilai maksimum sebesar 0,47522 yang terdapat pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak banyak memiliki saham yang besar didalam perusahaan tempat mereka bekerja, hal ini terlihat dari rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 15 persen sehingga pihak manajerial hanya

memiliki sedikit pemegang saham yang mengawasi jalannya perusahaan.

Kepemilikan institusional selama tiga periode pengamatan yang memiliki nilai minimum sebesar 0,22478 dari PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. pada tahun 2012 dan 2013. Nilai maksimum sebesar 0,97735 dari PT. Sekar Laut Tbk. pada tahun 2012. Data diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata kepemilikan institusional tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan pengawasan yang begitu insentif oleh pemilik saham institusional terhadap pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

kepemilikan publik selama tiga periode pengamatan memiliki nilai minimum sebesar 0,02140 pada perusahaan Sekar Laut Tbk pada tahun 2012. Nilai maksimum sebesar 0,40137 pada perusahaan Siantar Top Tbk pada tahun 2012. Data diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata kepemilikan publik tersebut mengindikasi bahwa mekanisme pengendalian yang dilakukan manajemen memiliki sedikit kontrol yang mampu mempengaruhi jalannya perusahaan. Komite audit selama tiga periode pengamatan memiliki nilai minimum dua orang yang terdapat pada PT Martina Berto Tbk. pada tahun 2013 dan 2014, dan memiliki nilai maksimum tiga orang pada 11 perusahaan industri barang konsumsi. Data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan barang konsumsi pada tahun 2012-2014 sebagian besar memiliki komite audit sehingga memiliki pengendalian internal yang kuat sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya dan membantu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen selama tiga periode pengamatan memiliki nilai minimum satu orang pada 26 perusahaan, dan memiliki nilai maksimum tiga orang pada perusahaan Kimia Farma Tbk tahun 2012, 2013, dan 2014. Data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah mentaati aturan yang telah ditetapkan mengenai ketentuan komisaris independen dalam Undang-Undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yaitu data terkait dengan pasal 120 ayat (1) menyebutkan bahwa anggaran dasar dapat

mengatur adanya 1 (satu) orang atau lebih komisaris independen dan 1 (satu) orang komisaris utusan (Hendrik, 2007:111).

*Corporate social responsibility* selama tiga periode pengamatan memiliki nilai minimum 0,12648 pada perusahaan Sekar Laut Tbk. dan PT. Kedawung Setia Industrial Tbk dan nilai maksimum sebesar 0.49367 pada perusahaan Martina Berto Tbk ilai rata-rata sebesar 0,31061. Melalui rata-rata kita dapat mengetahui bahwa cukup banyak perusahaan yang mengungkapkan *corporate social responsibility*. Hal ini menandakan bahwa cukup banyak perusahaan yang memiliki keterkaitan kuat terhadap masyarakat dan investor.

Nilai perusahaan selama tiga periode pengamatan yang memiliki nilai minimum sebesar 0,51453 pada perusahaan dan PT. Langgeng Makmur Industri Tbk tahun 2013 dan nilai maksimum sebesar 4,90614 pada PT. Ultra jaya Milk Industri Tbk tahun 2013. Data tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah memiliki nilai perusahaan yang tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki daya tarik yang kuat terhadap investor untuk melakukan penanaman saham di perusahaan tersebut.

### **Pengujian Hipotesis**

Nilai koefisien *path* atau *inner model* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor keefisien *path* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai T statistik harus diatas 1,96 untuk pengujian hipotesis pada *alpha* 5 persen (Hengky dan Imam, 2012:82).

**Tabel 2**  
**Hasil Path Coeficien (MEAN, STDEV, T-VALUES)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR )
CSR -> NI	0.331979	0.306337	0.124206	0.124206	2.672813
GCG -> NI	0.432374	0.406800	0.177178	0.177178	2.440332
SK -> NI	0.419962	0.432244	0.117587	0.117587	3.571507

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Jensen dan Meckling (1976), struktur kepemilikan adalah proses pengendalian yang dilakukan untuk meyakinkan bahwa manajemen perusahaan bertindak sejalan dengan kepentingan para pemilik perusahaan (pemegang saham). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan *Partial Least Square* (PLS), menunjukkan bahwa variabel laten struktur kepemilikan (SK) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai T statistik struktur kepemilikan (SK) sebesar 3,571507 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut > 1,96. Selain itu, nilai original sampel struktur kepemilikan (SK) terhadap nilai perusahaan (NI) sebesar 0,331979. Dengan demikian hipotesis 1 yang menyatakan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri (2011), Dwi (2012), dan Falah dan Kiswanto (2015), yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sri, 2011), (Dwi 2012), dan Komang, (2015), yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Alasan berepengaruhnya variabel struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan karena apabila struktur kepemilikan di dalam perusahaan tinggi maka mekanisme pengendalian dan pengawasan yang dilakukan oleh manajer

dan pihak institusi akan semakin baik, manajer yang memiliki saham. Begitupun dengan saham yang dimiliki institusi apabila proporsi kepemilikan saham oleh institusi besar, maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh institusi maka pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku manajer. Kepemilikan publik di dalam perusahaan semakin besar, maka mekanisme pengendalian yang dilakukan terhadap perilaku manajemen semakin baik, jika semua mekanisme pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pihak manajer dan pihak institusi baik akan dapat mengurangi terjadinya konflik antara manajer dan pemilik. Hal ini juga dapat dilihat pada penelitian yang dilakukan Sri (2011), tinggi rendahnya struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya struktur kepemilikan berimplikasi pada nilai perusahaan. Hal ini mendukung teori *agency cost* yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan merupakan mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik.

### **Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.**

Menurut Muh. Arief (2011:1) bank dunia (*world bank*) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk



berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan PLS, menunjukkan bahwa variabel laten *good corporate governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diketahui dari nilai variabel laten *good corporate governance* (GCG) yang memiliki nilai T statistik sebesar 2,440332 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut > 1,96, dan memiliki original sampel sebesar 0,432374. Dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Reny dan Denies (2012) yang menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Miranty (2012) menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasan berpengaruhnya variabel *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan karena variabel laten *good corporate governance* dapat mengurangi terjadinya konflik yang terjadi antar pemilik dan pemegang saham, *good corporate governance* dapat menjadi jembatan pemisah antara konflik yang terjadi. Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dalam memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti menjaga agar dapat tercipta sistem pengawasan perusahaan yang memadai, komite audit dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya dan dapat membantu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa

dewan komisaris yang melakukan pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik dan tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi dan dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan didalam perusahaan, sehingga perusahaan lebih berfokus untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang tinggi dalam perusahaan maka tingkat integritas pengawasan yang dilakukan akan semakin baik atas pengelolaan kegiatan bisnis yang terdapat di perusahaan, sehingga dapat mewakili kepentingan *stakeholders* untuk kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reny dan Denies (2012:99), menunjukkan bahwa investor lebih tertarik kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. Semakin tinggi tingkat implementasi GCG semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki masalah keagenan lebih besar karena sulit untuk dimonitor, sehingga diperlukan penerapan GCG yang baik, perusahaan kecil mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal dan membutuhkan penerapan *good corporate governance* yang baik.

#### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan.**

Menurut Reny dan Denies (2012), *corporate social responsibility* merupakan bentuk tanggung jawab dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktifitas operasional perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan menggunakan PLS menunjukkan bahwa variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diketahui dari nilai variabel laten *corporate social*

*responsibility* (CSR) yang memiliki nilai T statistik sebesar 2,672813 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut  $> 1.96$ , dan memiliki original sampel sebesar 0,419962. Dengan demikian hipotesis 3 yang menyatakan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Komang (2013) yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Priyatna (2013) yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Alasan berpengaruhnya variabel *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan *corporate social responsibility* terhadap masyarakat maupun investor maka *image* perusahaan juga akan semakin meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat karena semakin baik citra perusahaan maka loyalitas konsumen semakin tinggi, sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan akan meningkat, jika perusahaan dapat berjalan lancar maka nilai perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat. Hal ini juga dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Komang (2013), yang menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility* oleh perusahaan, maka investor akan memberikan respon yang positif sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa hasil pengujian hipotesis pertama

diterima, karena variabel laten struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sementara pada pengujian hipotesis kedua diterima, karena variabel *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada pengujian hipotesis ketiga diterima, karena variabel laten *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini berusaha untuk mengembangkan penelitian yang sudah ada, namun di dalam penelitian ini masih banyak keterbatasan. Keterbatasan tersebut meliputi :

1. Kesulitan untuk mencari acuan jurnal penelitian terdahulu yang menggunakan analisis statistik *partial least square* (PLS).
2. Perusahaan yang mengungkapkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional hanya sedikit, akibatnya banyak sampel yang harus dihilangkan.
3. Tidak ada ketentuan yang bisa dijadikan standar acuan, sehingga terdapat unsur subyektif dalam pertimbangan pengambilan keputusan pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR untuk indikator GRI yang sama dapat berbeda antar setiap peneliti maupun perusahaan.

## Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian, maka peneliti mengajukan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode yang lebih panjang, sehingga dapat dianalisa secara jangka panjang.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan perusahaan manufaktur agar sampel yang diuji lebih banyak.
3. Untuk penelitian selanjutnya menggunakan variabel laten *good corporate governance* diukur dengan

menggunakan komite audit, komisaris independen dan dewan direksi.

4. Peneliti selanjutnya diharapkan lebih teliti dalam membaca informasi dalam laporan keuangan tahunan perusahaan sampel, khususnya mengenai pengungkapan informasi sosial perusahaan sehingga tidak ada informasi yang terlewatkan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2001. "Manajemen Keuangan". Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE.
- Angraheni N. S., *et al.* (2010). Analisis Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007). *Simposium Nasional Keuangan I*.
- Ani, R. & Joko P., (2013). Penerapan Analisis Diskriminan Altman untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Among Makarti*6(11).
- Diyah P., dan Erman W. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*. Vol.12.
- Dwi Sukirni (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* 1(2).
- Falah B., dan Kiswanto (2015). Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI. *Accounting Analysis Journal* 4(3).
- Hendrik Budi Untung. 2008. "*Corporate social responsibility*". Yogyakarta : Sinar Grafika.
- Hengky Latan dan Imam Ghazali. 2012. *Partial least square* Konsep, Teknik, dan Aplikasi Smart PLS 2.0 M3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikhsan, A., & Suprasto, H. B. (2008). "*Teori akuntansi dan riset multiparadigma*". Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Ismail Solihin.2008. "*Corporate social responsibility*". Jakarta : Salemba Empat
- Imam Ghazali. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M.C., W.H. Meckling. 1976. "*Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency cost, and Ownership Structure*". *Journal of Financial and Economics* 3,
- Kasmir. 2010. 'Pengantar Manajemen Keuangan'. Jakarta : Kencana
- Komang Fridagustina A. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. Vol. 18, No. 2.
- Marzully Nur. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan *Corporate social responsibility* di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Nominal*, 1(1).
- Metta Kusumaningtyas. (2012). Pengaruh Independensi Komite Audit dan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba. *Jurnal PRESTASI*, 9.(1).
- Miranty Nurhayati, (2012). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 pada Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 1-13.
- Muh. Arief Effendi. 2011 "*The Power Of Good Corporate Governance*".

- (Teori dan Implementasi). Jakarta : Salemba Empat.
- Muh. Arief Effendi. 2009 *"The Power Of Good Corporate Governance"*. (Teori dan Implementasi). Jakarta : Salemba Empat.
- Muh. Arief Effendi. 2008. *"The Power of good corporate governance (Teori dan Implementasi)"*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ni Putu W. P. D., & I Wayan S., Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Ekuntansi Universitas Udayana*, 9(3).
- Nor Hadi. 2011. *"Corporate social responsibility"*. Yogyakarta ; Graha Ilmu.
- Putu Putri Suriyani, *et. al.* 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba. *E-journal SI AK*, 3(1).
- Priyatna B, S. & Subekti, I. (2013). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2).
- Reny, D. R., & Denies, P. (2012). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, 1(1).
- Saud Husnan. 2006 *"Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)"*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Sri S., & Pancawati H. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Kebijakan Utang dan Nilai *Ownership Structure, Dividen Policy and Debt Policy and Firm Value*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 68-87.
- Yulius J. C., & Josua T. (2007). Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1.